

环球律师事务所
GLOBAL LAW OFFICE

36th YEARS GLOBAL LAW OFFICE 1984-2020

外资战投A股上市公司立法动态和法律实践

汇报人：湛晶心

北京 | 上海 | 深圳 | 成都　　2020年9月18日

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm

www.glo.com.cn

The First Chinese Law Firm

VISIT…

LANZAROTE

Caliente.COM

扫码免费领取资料



房中术(www.nblax520.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等......

扫码加微信lax988988领取资料



==

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦...........

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。



目录
CONTENTS

01 外资战投立法背景

02 外资战投立法动态

03 外资战投法律实践

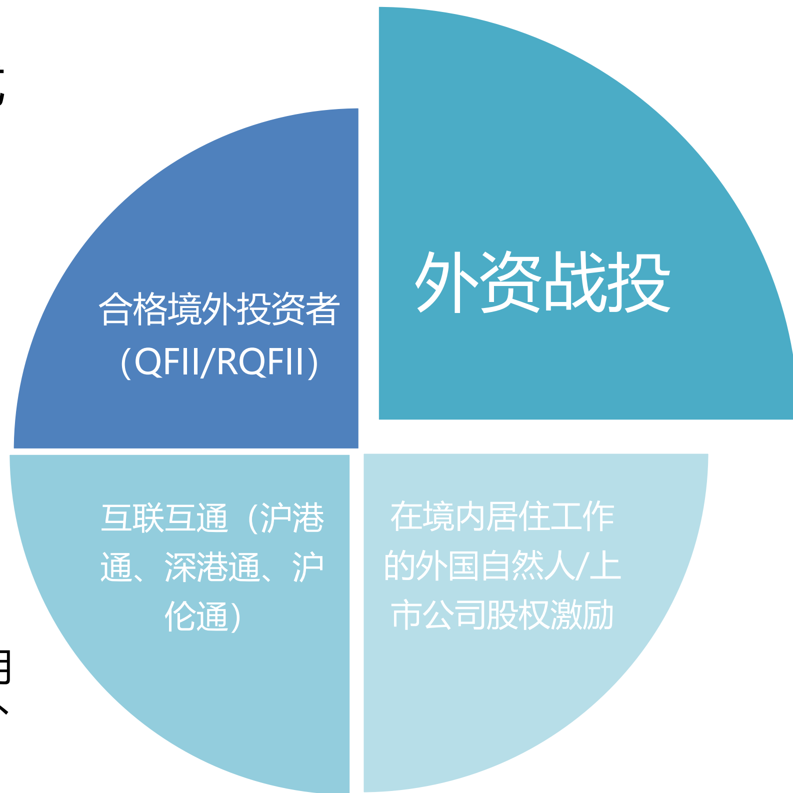
中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

01

外资战投立法背景

外国投资者投资A股上市公司的方式

- QFII（2002）
- 外资战投（2005）
- RQFII（2011）
- 沪港通 (2014)
- 深港通 (2016)
- 外国自然人（2018）
- 2018/2020《战投办法》修订意见稿中明确上述其他方式（以及Pre-IPO)不适用外资战投的规定



外资战投立法背景



《战投办法》
（2005年）
外商投资核准制
《2013年征求
意见稿》
2017年备案制
《2018年征求
意见稿》
2020年报告制
《2020年征求
意见稿》
上市公司股权分置改革
《上市公司重大资产
重组管理办法》
（2008）
2015年
修订
《外商投资企业设立及变更
备案管理暂行办法》
（2016年-2018年）
《外商投资法》
《外商投资法实施条例》
《外商投资信息报告办法》

02

外资战投立法动态

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

外资战投立法动态

《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（“《战投办法》”）

- 2005年12月31日发布，发布30日后施行；
- 2015年10月28日经《关于修改部分规章和规范性文件的决定》（商务部令2015年第2号）修正，串联审批改成并联审批。

征求意见稿

- 《2013年征求意见稿》：2013年9月27日《关于<外国投资者对上市公司战投管理办法（征求意见稿）>公开征求意见》；
- 《2018年征求意见稿》：2018年7月30日《商务部关于<关于修改《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的决定（征求意见稿）>公开征求意见的通知》）；
- 《2020年征求意见稿》：2020年6月18日《外国投资者对上市公司战略投资管理办法（修订草案公开征求意见稿）》

战投资质

《战投办法》：外国投资者（法人或其他组织）或其母公司境外实有资产总额不低于1亿美元，或管理的境外实有资产总额不低于5亿美元；

《2013年征求意见稿》：“上市公司对外实施换股并购进行境外投资，未导致上市公司实际控制权发生变化的，因换股并购成为上市公司投资者的”，不适用1亿/5亿美元的资产要求；

《2018年征求意见稿》/《 2020年征求意见稿》：

- 增加外国自然人；
- 自有资产5000万美元，管理资产不少于3亿美元；但是成为上市公司的控股股东的，仍然需要符合1亿美元/5亿美元的资产要求；
- 自身不符合条件的，《2018年征求意见稿》规定实际控制人符合也可；《2020年征求意见稿》收紧，要求全资投资者（100%），并承担连带责任。



持股比例

《战投办法》：首次投资完成后取得的股份比例不低于已发行股份的10%，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；

《2013年征求意见稿》：“上市公司对外实施换股并购进行境外投资，未导致上市公司实际控制权发生变化的，因换股并购成为上市公司投资者的”，不适用10%的股比限制；

《2018年征求意见稿》：没有最低持股比例要求；

《 2020年征求意见稿》：没有最低持股比例要求, 以协议转让、要约收购进行的，应不少于5% (但为一般性规定，非外资战投的特殊规定)。



锁定期

《战投办法》：三年；

《2013年征求意见稿》：三年，未作修订；

《2018年征求意见稿》：12个月；《证券法》和中国证监会、证券交易所对股份限售期有其他规定的，从其规定；

《 2020年征求意见稿》：12个月；如果不符合战投资质，通过虚假陈述等手段违规进行战投的，12个月自满足战投资质等条件后起算。《证券法》和中国证监会规定、证券交易所规则对股份限售期有更长期限要求的，从其规定。



外资准入

《战投办法》：前置审批，向商务部申请原则批复，原则批复有效期180日；

《2013年征求意见稿》：不变，前置审批，向商务部申请原则批复，原则批复有效期180日；

《2018年征求意见稿》：不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，取得股份后30日内，办理备案手续；涉及国家规定实施准入特别管理措施的，仍然适用商务部原则批复（省级商务部门转报）；

《 2020年征求意见稿》：事后报告；定增、协议转让和要约收购的方式下，必须聘请中介机构对是否涉及外商投资准入负面清单，是否符合外商投资准入负面清单规定的条件，作尽职调查。

《 2020年征求意见稿》与既往意见稿相比的主要变化

- 与外商投资信息报告制度相衔接；
- 以跨境换股方式实施外资战投时，进一步明确除了通过协议转让方式（即上市公司存量老股）实施外资战投时境外标的应为境外上市公司以外，其余方式的跨境换股不要求境外标的为上市公司（即上市公司增发股份，最常见的换股操作）；
- 明确以协议转让收购或者以要约收购预定收购的股份比例不低于5%；要约收购的相关文件是否符合《战投管理办法》进行信息披露，中介机构对外资战投是否符合《战投管理办法》出具意见；
- 明确外资战投应符合国资、税收、公司登记、外汇管理、反垄断审查、国家安全审查、境外投资管理、证券登记结算和金融机构管理等制度的相关要求；
- 新三板参照适用。

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

03

外资战投法律实践

适用场景

- 非公开发行（定增）
- 协议转让
- 要约收购
- 上市公司以股份为对价购买境内外商投资企业的资产（境内换股）
- 上市公司以股份为对价购买境外企业的资产（跨境换股）

外资战投主动投资：定增、协议转让、要约收购

- 上市公司内部决策程序（董事会、股东大会）；
- 适用的特殊批准（国资委、金融机构等）；
- 商务部外资战投批复（后为备案管理）；
- 老股转让的，交易所合规确认（涉及要约收购的，还需要符合要约收购的规定）；
- 发行新股的，证监会核准;
- 案例：SEB战投苏泊尔（协议转让、定增、要约收购、大宗交易），KKR定增青岛海尔、圣农发展等。

境内换股, 存在“一事一议”的空间

- 借壳，梅花生物借壳五洲明珠、海润光伏借壳ST申龙、神州信息借壳ST太光、分众传媒借壳七喜控股；非控股股东的外资，在资质、持股比例、锁定期上都有突破。
- 持股比例、战投资质（包括境外自然人）的突破，常见；星星科技并购深圳连懋、福安药业并购只楚药业、中际装备并购苏州旭创、飞凯材料并购和成显示等；
- 锁定期：12-36个月；
- 论证：低于10%不适用外资战投？凯乐科技并购上海凡卓（2015）、豫园股份向Phoenix Prestige与Spread Grand发行股份购买资产（2018）

跨境换股

- 目前的难点：与《关于外国投资者并购境内企业的规定》（以下简称“《并购规定》”）的叠加适用，境外换股的标的需为境外上市公司的股权；
- 《2020年征求意见稿》：增发新股进行跨境换股的，境外标的不再要求是境外上市公司股份，只有用存量A股上市公司股份（老股）进行跨境换股时才要求境外公司必须是境外上市公司；
- 实践中的突破案例：航天科技（交易对手方的实际控制人为国有企业，实质为国企之间的资产划转）、东城药业收购泰国资产（交易对方为中国籍自然人）、首旅收购如家（已经完成了如家私有化，如家此前为境外上市公司）、上海莱士购买GDS（上海莱士为外商投资股份有限公司，不适用《并购规定》）

谢谢！



北京 | 上海 | 深圳 | 成都

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。

联系我们





北京总部

北京市朝阳区建国路81号华贸中心
1号写字楼15层&20层　邮编：100025
15&20/F Tower 1，China Central Place,No.81 Jianguo Road Chaoyang District, Beijing 100025,China
电话/T.（86 10）6584 6688
传真/F.（86 10）6584 6666

上海办公室

上海市徐汇区淮海中路999号上海环贸广场
办公楼一期35层&36层　邮编：200032
35&36/F Shanghai One ICC, No.999 Middle Huai Hai Road, Xuhui District, Shanghai 200032, China
电话/T.（86 21）2310 8288
传真/F.（86 21）2310 8299

深圳办公室

深圳市南山区深南大道9668号华润置地
大厦B座27层　邮编：518052
27/F Tower B, China Resources Land Building, No. 9668 Shennan Avenue, Nanshan District, Shenzhen 518052, China
电话/T.（86 755）8388 5988
传真/F.（86 755）8388 5987

成都办公室

成都市高新区天府大道北段 966 号天府国
际金融中心11号楼37层　邮编:610041
37/F Building 11, Tianfu International Finance Center, 966 Tianfu Avenue North Section, High-tech Zone, Chengdu 610041, China
电话/T.（86 28）8605 9898
传真/F.（86 28）8313 5533

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。



环球律师事务所
GLOBAL LAW OFFICE

36th YEARS GLOBAL LAW OFFICE 1984-2020

上市公司并购重组
交易要点与动态

汇报人：刘成伟

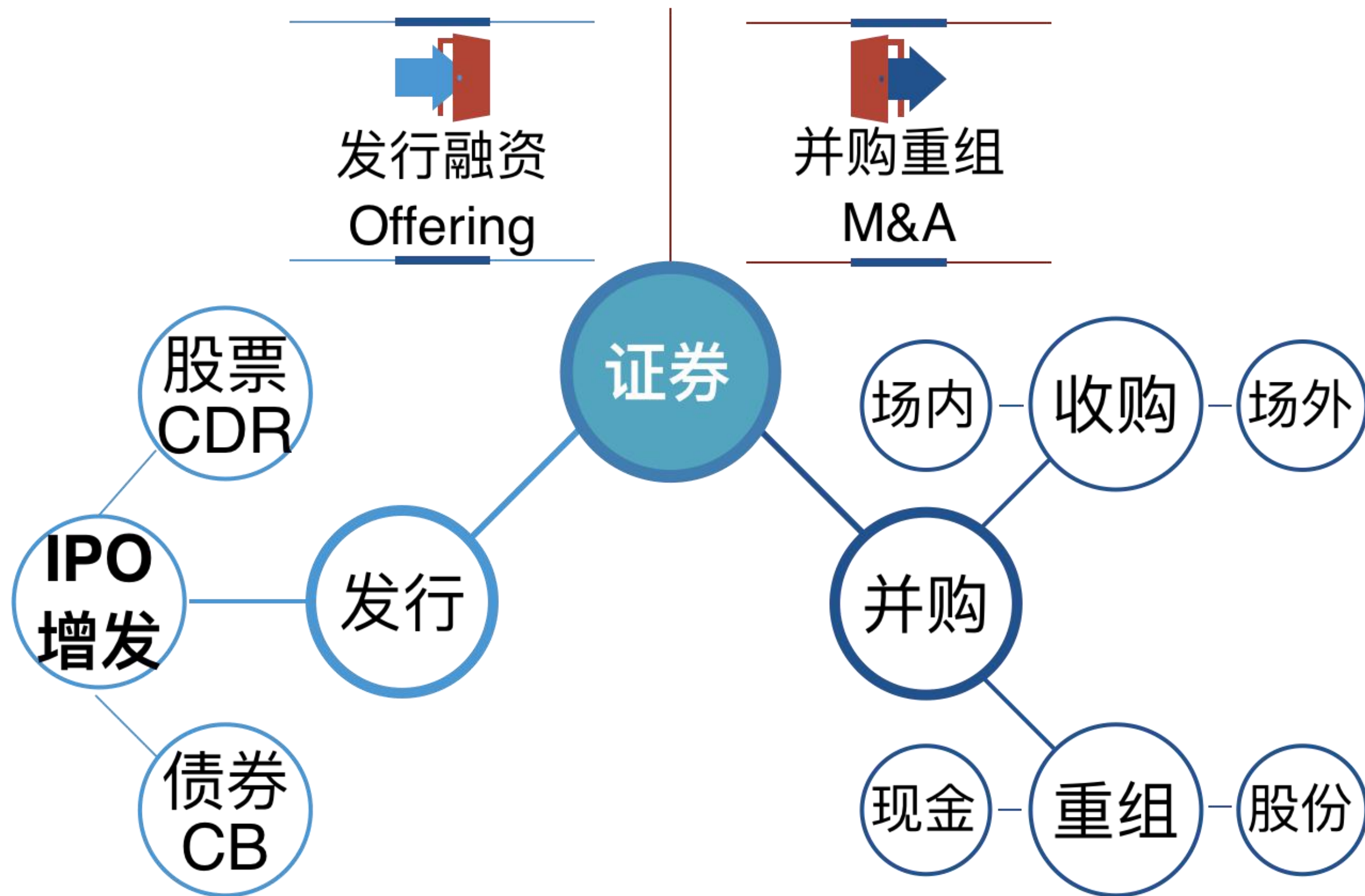
北京 | 上海 | 深圳 | 成都　　2020年9月

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm

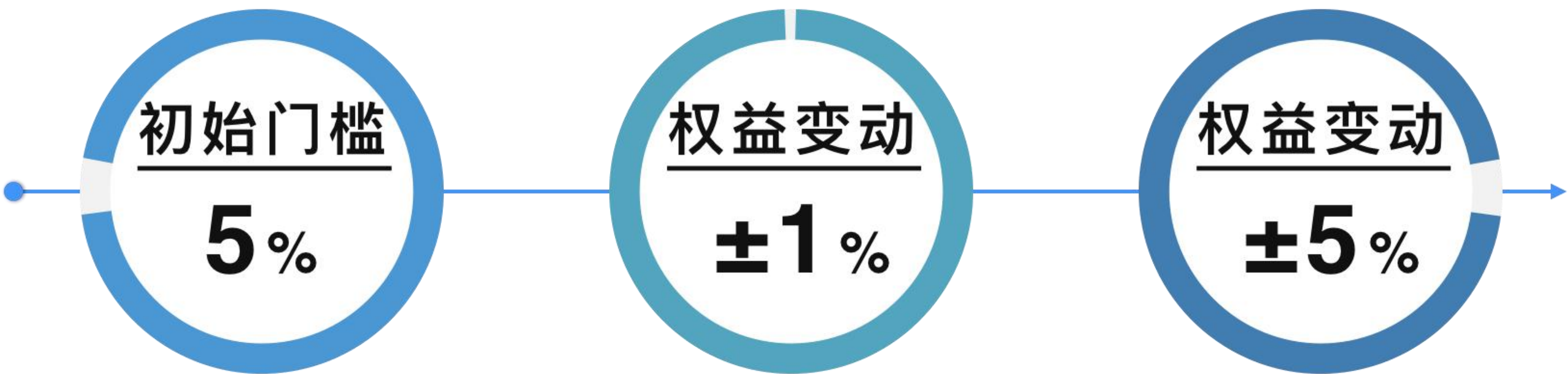
www.glo.com.cn

The First Chinese Law Firm

上市公司的并购重组及发行融资



信息披露的初始门槛及常规节点



新《证券法》对上市公司收购中的锁定期要求的调整



上市公司收购

- “上市公司收购”与“上市公司的收购”是两个术语
- “上市公司收购”，指“为了获得或者巩固上市公司的控制权的行为”(上市部函[2009]171号)
- 《证券法》第75条，“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的**十八个月内**不得转让。”(原规则12个月)
- 锁定范围，“收购人持有的被收购的上市公司的股票”，即**控制人的全部持股**，不限于本次收购的

- 大宗交易，受让的减持规则受限股(pre-IPO/董监高/5%以上股东)
- 短线交易，6个月内禁止反向交易；不锁定，但违规则收缴收益

新《证券法》对违规买入股票表决权剥夺规则的重要调整

- 剥夺表决权的期限，由“改正前”，明确为“**在买入后的三十六个月内**”



- 被剥夺表决权的股票范围，由“收购的股份”，限缩为“**超过规定比例部分的股份**”。比如，违规买入6.3%，其中4.99%的部分仍有表决权
- 受限的违规交易，由“上市公司收购”及“要约收购”，限缩为二级市场交易“**通过证券交易所的证券交易**”

收购办法修订2020—要约豁免

- 收购办法第47.2、47.3、48条主要修改：取消**向证监会申请**要约豁免相关表述，调整为是否符合收购办法第六章规定的情形

- 收购办法47.2条，现有30%股东，继续增持应全面/部分要约，符合豁免条件的可以协议或其它方式



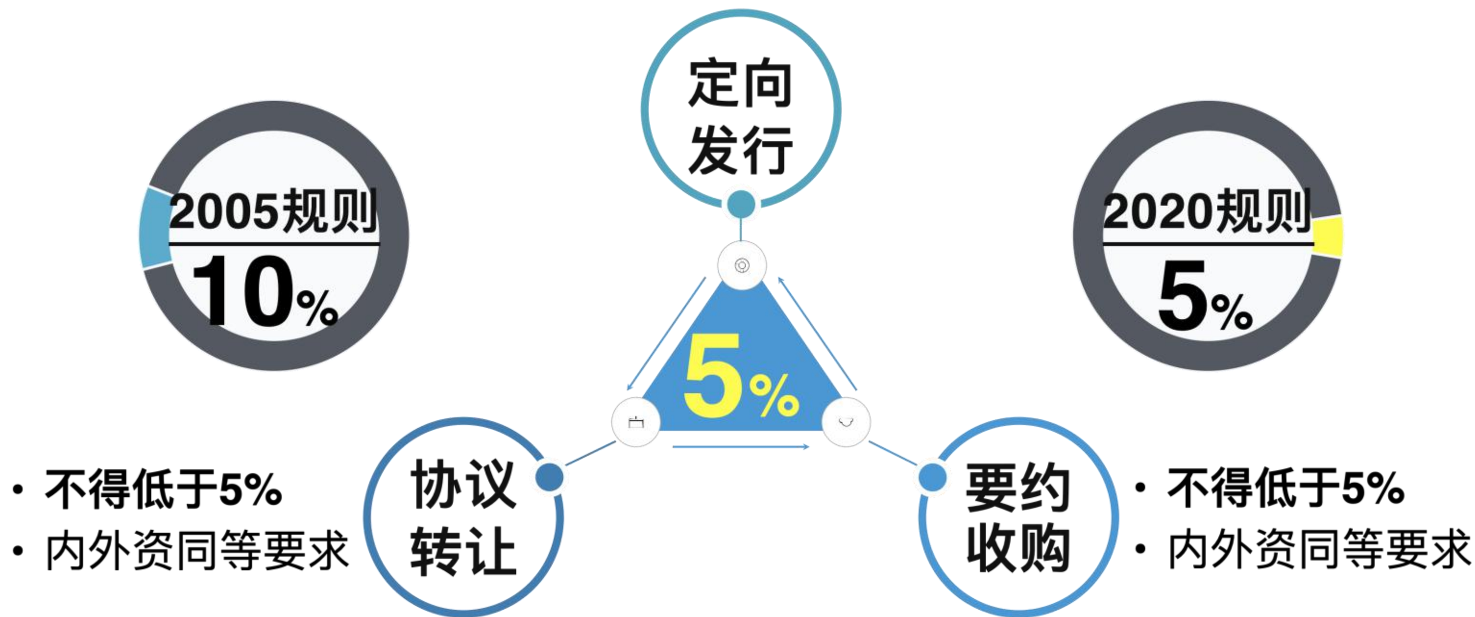
- 收购办法47.3条，收购人通过协议方式收购跨越30%(可以标的本身比如35%；或，现有25%股东+协议受让7%)

- 收购办法48条，收购标的股份跨越30%之收购协议SPA的履行程序

A股收购—外资战投

取消2005年版办法第5条针对外资战投首次持股不得低于10%的一般要求

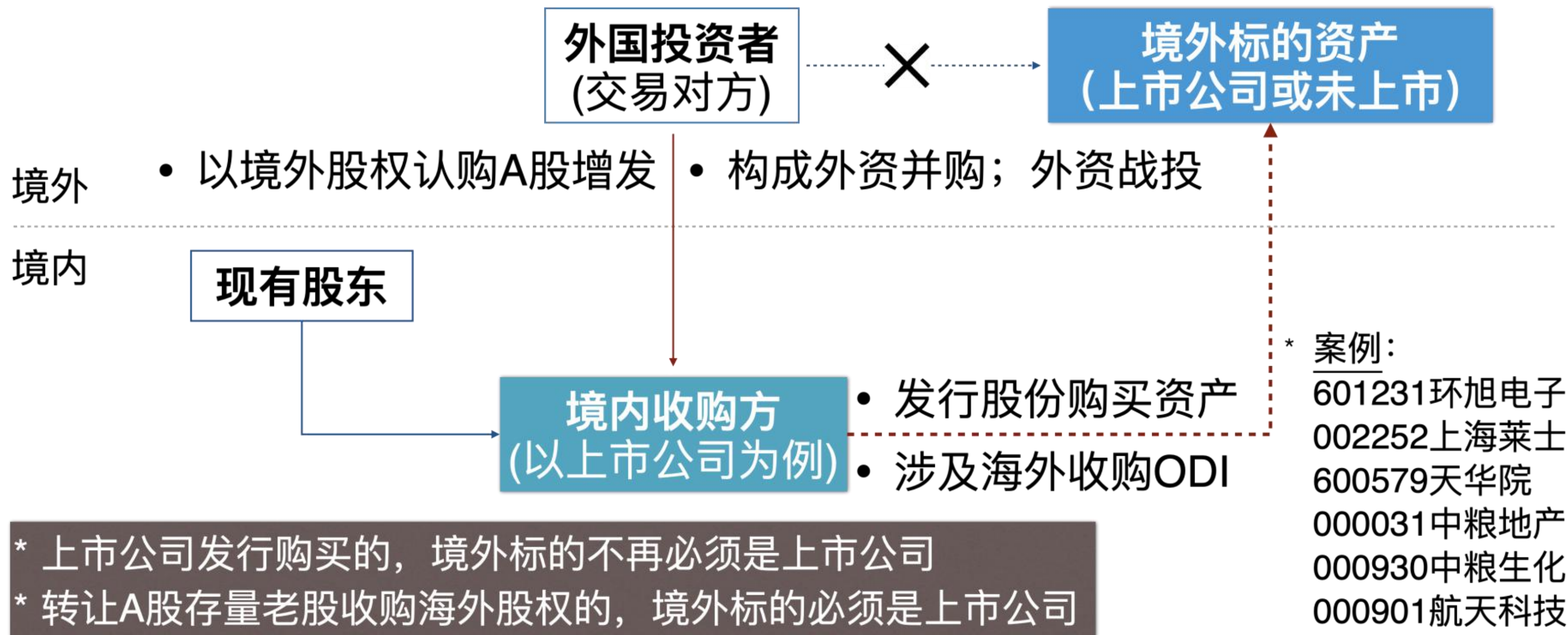
- 通过认购定增实施战投，**无最低股比限制**



- 不得低于5%
- 内外资同等要求

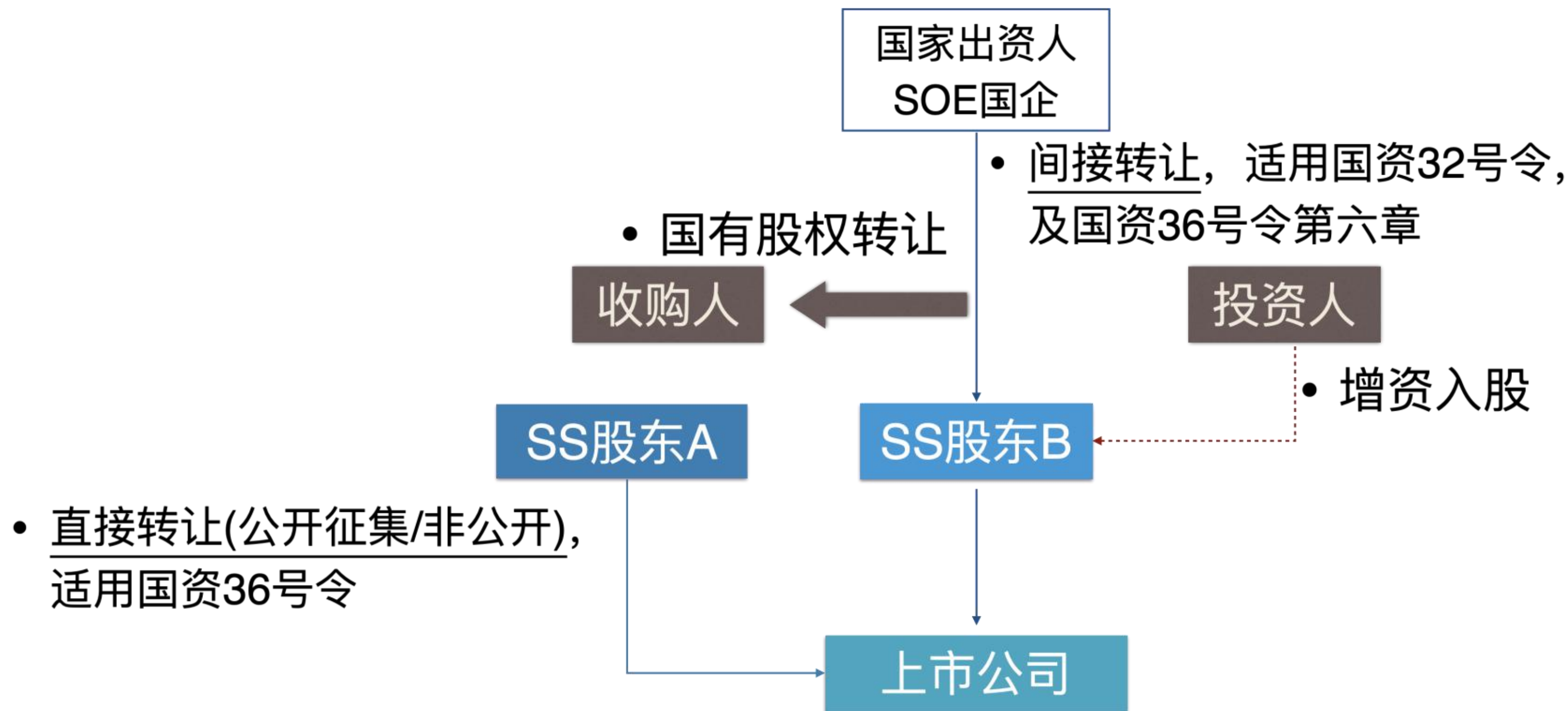
- 不得低于5%
- 内外资同等要求

外资战投—跨境换股


外国投资者
(交易对方)
境外标的资产
(上市公司或未上市)
境外
• 以境外股权认购A股增发
• 构成外资并购；外资战投
境内
现有股东
境内收购方
(以上市公司为例)
• 发行股份购买资产
• 涉及海外收购ODI
* 案例：
601231环旭电子
002252上海莱士
600579天华院
000031中粮地产
000930中粮生化
000901航天科技
* 上市公司发行购买的，境外标的不再必须是上市公司
* 转让A股存量老股收购海外股权的，境外标的必须是上市公司


二级市场减持
(竞价或大宗)
第二章
公开征集转让
第三章
国有股东发行
可交换债EB
第七章
国有股
转让方式
36号令
非公开协议转让
第四章
国有股东间接转让
(SOE产权转让/增资扩股)
第六章
国有股无偿划转
第五章

A股收购—国有股间接转让



A股收购—国有股转让的定价

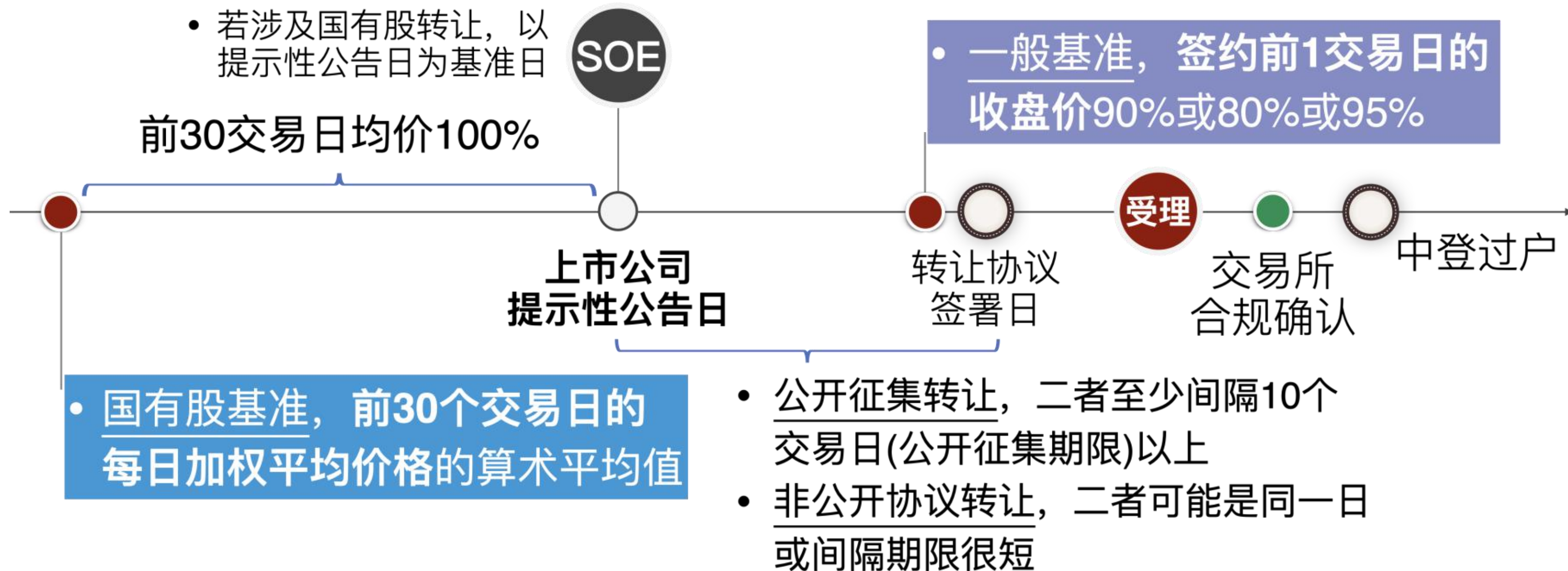


- 国资36号令第23条/第32条，价格不得低于二者孰高：
  - 提示性公告日前30个交易日的**每日加权平均价格的算术平均值**
  - 最近一个会计年度上市公司经审计的**每股净资产值**



- 上交所指引第6条(五)/深交所指引第8条，
  - 比照协议签署日大宗交易价格范围下限**—以前1交易日二级市场收盘价为基准**
  - 主板/中小板，前一交易日收盘价90%；ST*ST类95%；**科创板/创业板，80%**

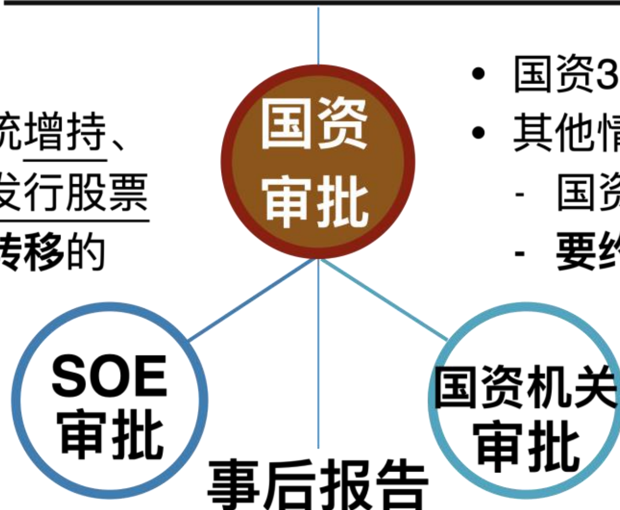
A股收购—国有股转让的定价（续）



A股收购—国企作为收购人

国有股东收购上市公司

- 国资36号令第7条（四）
- 国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、认购上市公司发行股票等**未导致上市公司控股权转移**的

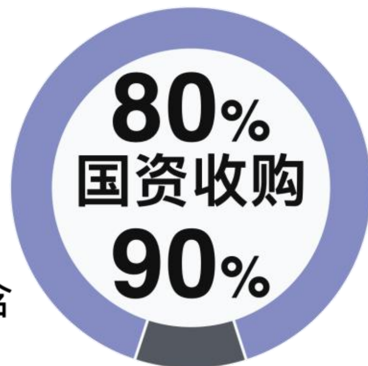


- 国资36号令第54条
- 其他情形由国资监管机构审核批准
  - 国资收购上市公司控制权
  - **要约收购**

- 国有股东将其持有的可转换公司债券或可交换公司债券转换、交换成上市公司股票的，在上述行为完成后10个工作日内将相关情况通过管理信息系统按程序报告国资管理机构

A股收购—国企收购的定价

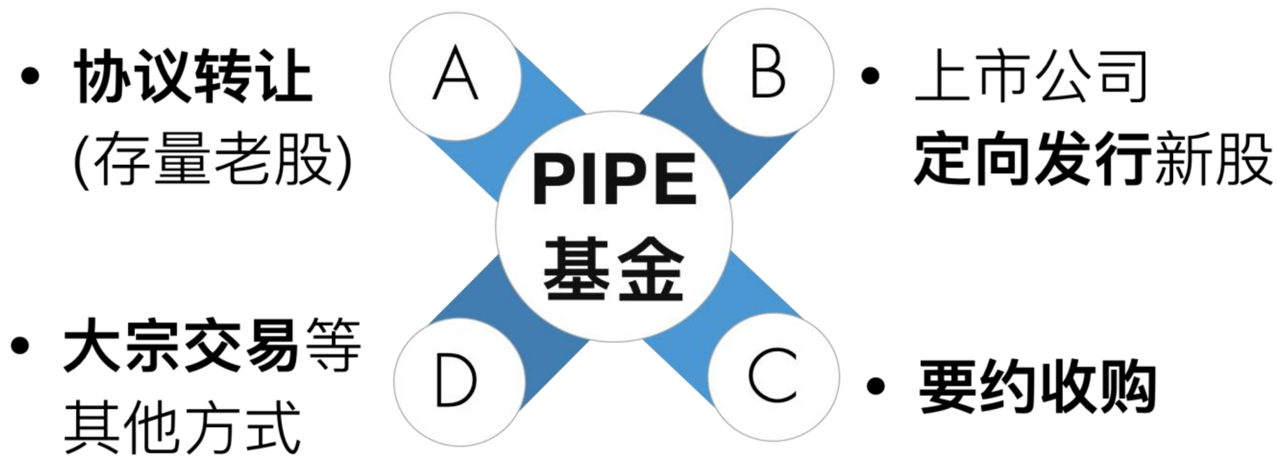
- 国有股东收购上市公司的定价
  - 收购国有股，遵循国有股转让的定价规范
  - 收购非国有股，国资无特别要求，遵循交易所业务指引的一般规范
  - 上报国资审核的收购方案中应包含“**价格上限及确定依据**”



- 国有股东收购上市公司的价款支付
  - 收购国有股，遵循国有股转让的价款支付规范(过户前/1年内付清)
  - 收购非国有股，国资无特别要求，商业磋商范畴。可过户前/过户后

- 沪深交易所流通股协议转让定价指引
  - 比照协议签署日大宗交易价格范围下限—**以前1交易日二级市场收盘价为基准**
  - 主板/中小板，前一交易日收盘价90%；ST*ST类95%；**科创板/创业板，80%**

A股收购—私募股权基金PIPE



•基金业协会20181019重申：“私募股权投资基金可以通过开立证券账户参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式，购买已上市公司股票，参与上市公司并购重组。”

•证监会私募基金规定202009意见稿，私募基金不得用于借(存)贷、担保、明股实债等非私募基金投资活动，但是**私募基金以股权投资为目的，按照合同约定为被投企业提供 1 年以下借款**、担保除外

- 私募基金作为收购人拟免于发出要约的，应在披露《收购报告书摘要》前完成备案
- 财务顾问、律师应对涉及的私募基金以及备案完成情况进行核查并发表明确意见

- **上市公司收购—收购人要约豁免**



- **资产重组—交易对方**
  - 独立财务顾问和律师应当对本次重组是否涉及私募投资基金以及备案情况进行核查并发表明确意见
  - 涉及私募投资基金的，应在重组方案实施前完成备案程序
  - 提交申请时尚未完成私募基金备案，申请人应在重组报告书中提示风险，并对备案事项作出专项说明，承诺在完成私募投资基金**备案前不实施**

- **配套融资—资管作为认购对象**
  - 资管计划参与配套募资且尚未成立的，在重组方案提交股东大会审议时，应已有明确的认购对象以及确定的认购份额

上市公司收购中的“战略投资者”

- 外国投资者战略投资A股
  - 通过协议转让、上市公司定向发行新股、要约收购以及国家法律法规规定的其他方式
  - 取得并在**一定时期内**持有上市公司A股股份的行为



外资战投

A股定增

- 上市公司定增中，董事会拟引入的境内外战略投资者
  - 具有同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，
  - 愿意长期持有上市公司较大比例股份，
  - 愿意并且有能力认真履行相应职责，委派董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，
  - 具有良好诚信记录，最近三年未受到证监会行政处罚或被追究刑事责任的投资者

上市公司定向增发的定价

- 定价基准日，是指确定“**发行底价**”的基准日；应以不低于发行底价的价格发行股票
- 定增细则新增第29条明确，上市公司及其控股股东/控制人/主要股东，不得向发行对象做出保底保收益或变相保底保收益承诺，且不得直接或通过利益相关方提供财务资助或者补偿

• 定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价：**算术平均=**$\frac{\textbf{股票交易总额}}{\textbf{股票交易总量}}$



• 最低不低于20个交易日股票均价的80%；原规则为90%

• 主板/中小板、创业板、科创板三个板块的发行底价要求相同

- 发行股份购买资产，基准日(董事会决议公告日)前20/前60/前120个交易日的交易均价的**90%**



上市公司增发股票的锁定期

	配套融资(适用定增规则)	发行股份购买资产	公开发行
锁定期	6个月；或 18个月，取得控制权的 待监管问答明确按定增新规还是适用原规则	12个月，或24月(借壳) 36个月，取得控制权，或注入时拥有权益(过户/实缴)不足12月 《重组办法》修订待观察	不强制 自愿协商锁定

L日

新股上市

- 其他认购对象
- 原规则12个月

6

个月

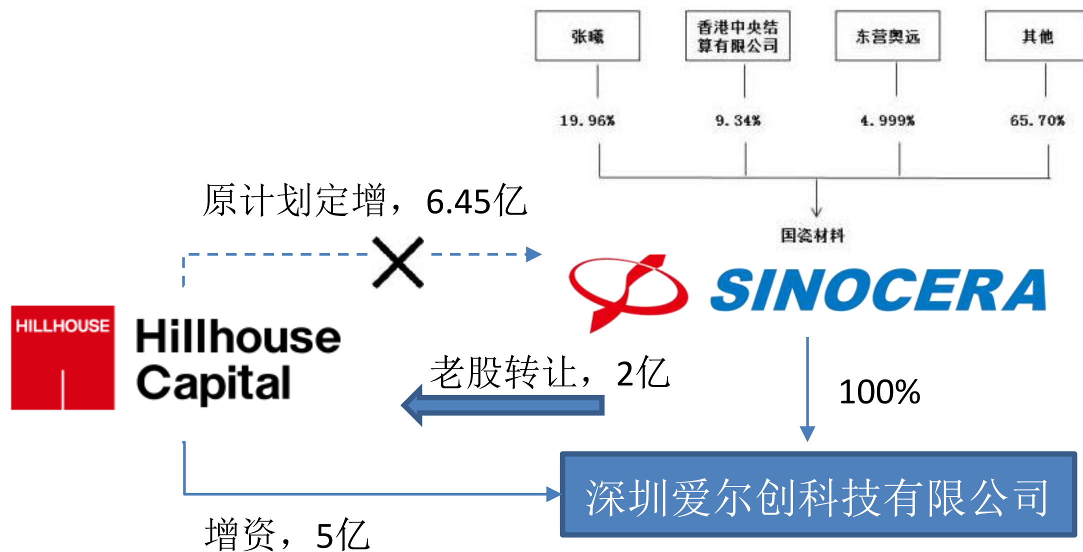
18

个月

- 特定认购对象
- 原规则36个月

- 上市公司控股股东/实控制人及其关联方
- 通过认购取得控制权
- 境内外战略投资者参与锁价发行的

PE参与上市公司融资新思路?



重大重组—收购参股权

- 《重组办法》第43.1条，发行股份购买资产的条，“（四）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的**经营性资产**，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”
- 2020适用指引1-3，发行股份拟购买资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业**控股权**，如确有必要购买少数股权的，应当**同时符合**以下条件：

A

- **协同效应或上下游行业**

- 少数股权与上市公司现有主业有显著协同效应，或与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业
- 通过本次交易一并注入有助增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量

B

- **不构成主要净利润来源**

- 交易完成后上市公司需拥有具体的主业和相应的持续经营能力
- 不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况

C

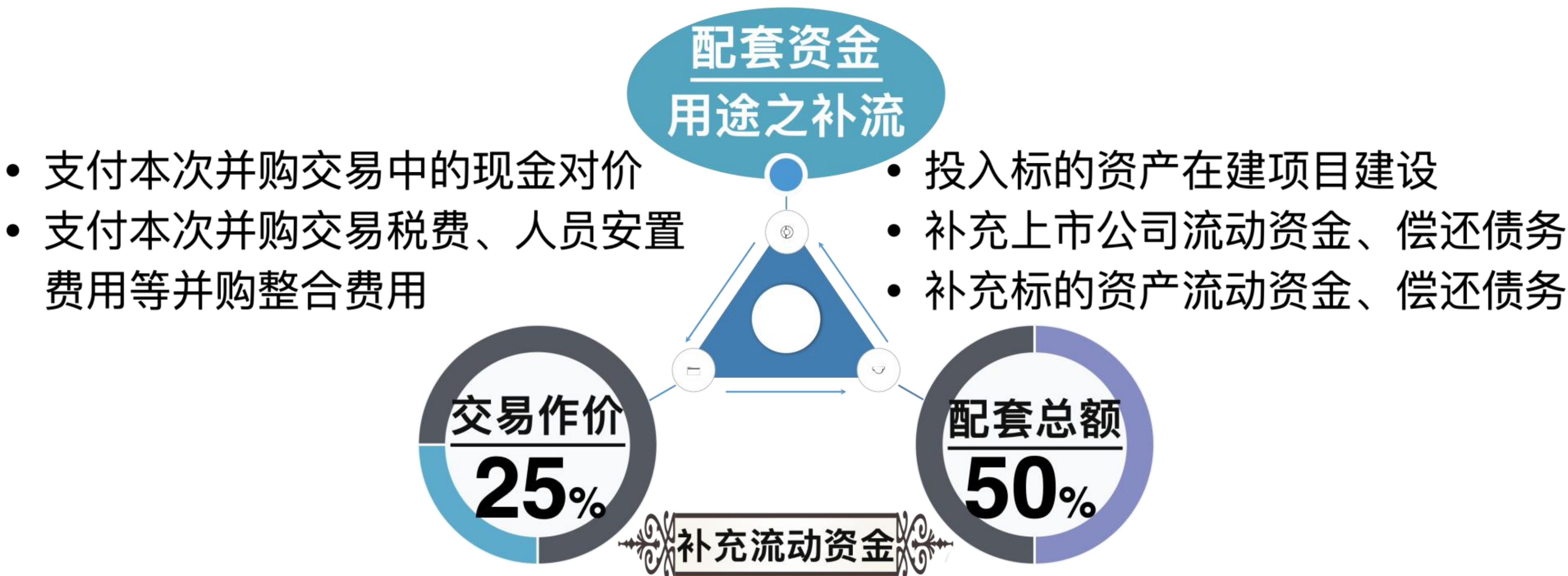
- 少数股权对应的经营机构为金融企业的，需符合金融监管机构及其他有权机构的相关规定；且

金融企业

20%

- 最近1个会计年度对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不超过上市公司同期合并报表对应指标的20%

重大重组—配套融资补充流动资金



- 募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过规定比例
- 2020指引将先前问答中重组上市配套募资不超配套总额的30%放宽至50%

联系我们





北京总部

北京市朝阳区建国路81号华贸中心
1号写字楼15层&20层　邮编：100025
15&20/F Tower 1，China Central Place,No.81 Jianguo Road Chaoyang District, Beijing 100025,China
电话/T.（86 10）6584 6688
传真/F.（86 10）6584 6666

上海办公室

上海市徐汇区淮海中路999号上海环贸广场
办公楼一期35层&36层　邮编：200032
35&36/F Shanghai One ICC, No.999 Middle Huai Hai Road, Xuhui District, Shanghai 200032, China
电话/T.（86 21）2310 8288
传真/F.（86 21）2310 8299

深圳办公室

深圳市南山区深南大道9668号华润置地
大厦B座27层　邮编：518052
27/F Tower B, China Resources Land Building, No. 9668 Shennan Avenue, Nanshan District, Shenzhen 518052, China
电话/T.（86 755）8388 5988
传真/F.（86 755）8388 5987

成都办公室

成都市高新区天府大道北段 966 号天府国
际金融中心11号楼37层　邮编:610041
37/F Building 11, Tianfu International Finance Center, 966 Tianfu Avenue North Section, High-tech Zone, Chengdu 610041, China
电话/T.（86 28）8605 9898
传真/F.（86 28）8313 5533

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。

THANK YOU!

谢谢观看

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。



北京 | 上海 | 深圳 | 成都
环球律师事务所



环球律师事务所
GLOBAL LAW OFFICE

36th YEARS GLOBAL LAW OFFICE 1984-2020

上市公司并购重组
反垄断及国家安全审查要点

汇报人：任清

北京 | 上海 | 深圳 | 成都　　2020年9月18日

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

The First Chinese Law Firm

目录

CONTENTS

01 反垄断审查

02 国家安全审查

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

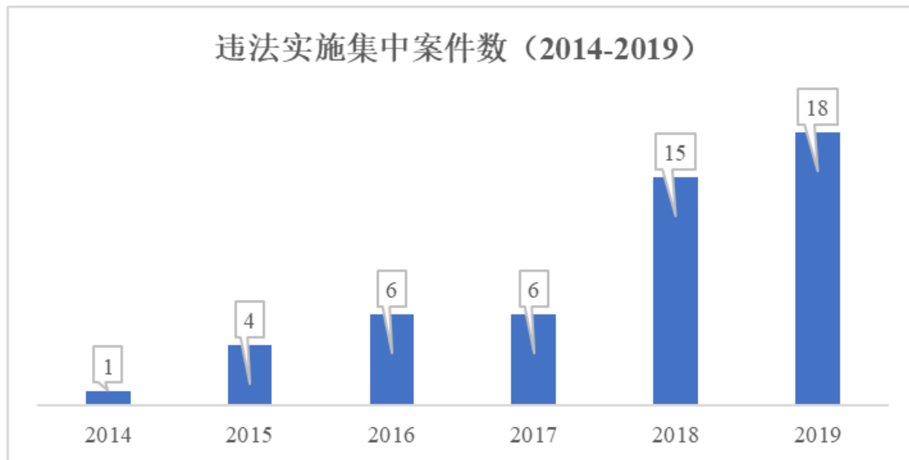
01

反垄断审查

- 法律框架和执法机构
- 哪些交易需要申报
- 申报和审查流程
- 竞争影响评估和审查决定
- 未依法申报

数字

- 截至2019年底，累计无条件地批准2944件，附条件批准44件（2020年新增4件），禁止2件。
- 近年来，每年新收到申报案件均超过400件。
- 截至2020年8月底，累计处罚未依法申报案件56件，其中2019年达18件。



法律框架

现行法规

- 反垄断法
- 国务院关于经营者集中申报标准的规定
- 关于相关市场界定的指南
- 经营者集中申报办法
- 经营者集中审查办法
- **未依法申报经营者集中调查处理暂行办法**
- 金融业经营者集中申报营业额计算办法
- **关于经营者集中简易案件适用标准的暂行规定**
- 关于评估经营者集中竞争影响的暂行规定
- **关于经营者集中申报的指导意见**
- 关于经营者集中简易案件申报的指导意见
- 关于规范经营者集中案件申报名称的指导意见
- 关于经营者集中申报文件资料的指导意见
- **经营者集中反垄断审查申报表**
- 经营者集中简易案件反垄断审查申报表

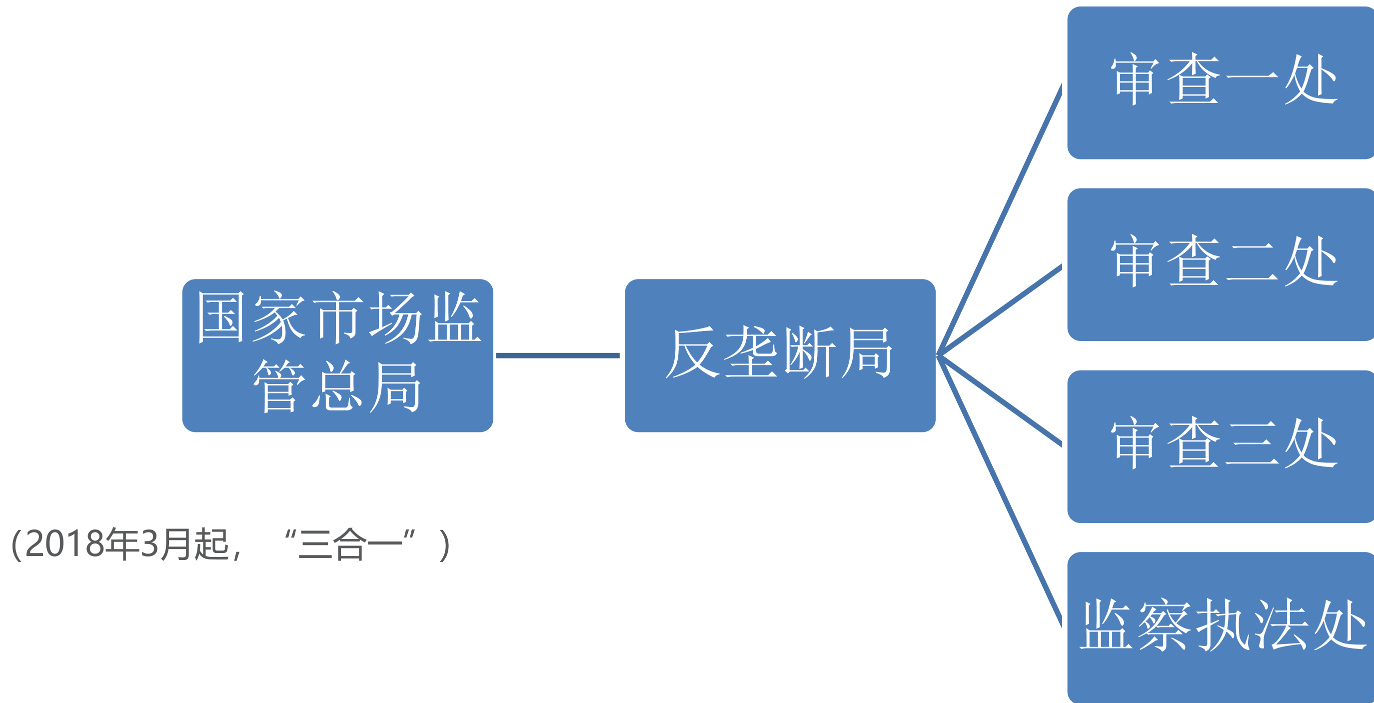
未来发展

◆ **《反垄断法》修订草案征求意见稿：**

- 增加“控制权”的定义
- **授权市场监管总局根据经济发展水平、行业规模等制定和修改申报标准**
- 调查虽未达到申报标准但具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中
- 引入“停钟”机制
- **明确规定申报材料虚假不实的责任**
- **将违法实施集中行为的罚款上限由50万元人民币调整为上一年度销售额的10%**

◆ 经营者集中审查暂行规定（征求意见稿）

执法机构



哪些交易需要申报

交易是否构成经营者集中

哪些交易方是参与集中的经营者

参与集中的经营者的营业额是否达到申报标准

是否符合豁免条件

哪些交易构成经营者集中

- 经营者合并
- 取得控制权的股权收购
- 取得控制权的资产收购
- 两方以上拥有共同控制权的新设合营企业
- 表决权委托
- 业务委托
- 资产管理协议
- 章程修改
- 知识产权许可等

◆ 核心是**有无控制权变化。**

- 单独控制权和共同控制权；
- 积极控制权和**消极控制权**；
- 直接取得控制权和间接取得控制权。

◆ 在进行控制权认定时，需要考虑大量法律和事实因素：

- 交易的目的和未来的计划；
- 交易前后的股权结构及其变化；
- 股东大会的**表决事项及其表决机制，以及其历史出席率**和表决情况；
- 董事会或监事会的**组成及其表决机制**；
- **高级管理人员的任免**等；
- 股东、董事之间的关系，是否存在委托行使投票权、一致行动人等；
- 该经营者与其他经营者是否存在重大商业关系、合作协议等。

上市公司的特殊问题

同股同权

- 相比有限公司，不容易出现消极控制、共同控制

股权分散

•某公司收购**XYHJ**23.6%股份，取得了控制权

表决权委托

•某公司收购**ZLGF**13.10%股份，同时，其他股东将**ZLGF**10.78%股份对应的表决权全部不可撤销地委托给收购方行使，收购方拥有表决权的股份占总股本的23.88%，从而取得**ZLGF**的控制权

同一控制下的重组

- 在控股股东或实际控制人持有上市公司的股份比例低于50%的情况下，上市公司收购其实际控制人控制的其他企业 "属于同一控制下的资产重组，且收购前后本公司的实际控制人并未发生变化，经与反垄断局沟通，本次收购可能不构成反垄断法和相关规则之下的经营者集中" （**XJTY**公告）。

参与集中的经营者

- 参与集中的经营者
  - 经营者合并：合并各方
  - 新设合营企业：取得控制权的各个合营方
  - 通过股权收购、资产收购或合同等方式取得控制权
    - 如目标经营者本身为合营企业，那么目标经营者和交易后所有对其拥有控制权的经营者均为参与集中的经营者；
    - 如目标经营者在交易前由一个经营者单独控制，交易后所有拥有控制权的经营者为参与集中的经营者，并且
      - 如交易前的单独控制方在交易后仍拥有控制权，则目标经营者不是参与集中的经营者；
      - 如果交易前单独控制方在交易后不再拥有控制权，则目标经营者是参与集中的经营者。
- 参与交易的其他经营者：收购方，卖方等。

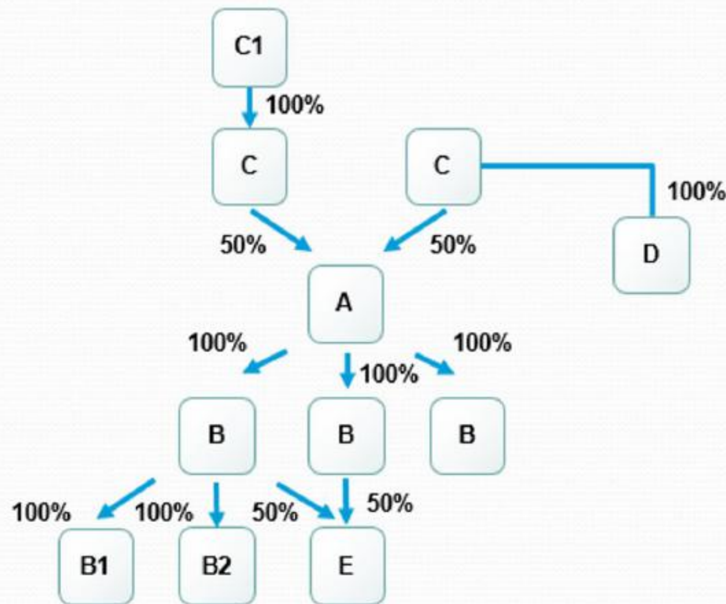
申报标准

- 参与集中的所有经营者上一会计年度在**全球**范围内的营业额合计超过100亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在**中国**境内的营业额均超过4亿元人民币；或者

- 参与集中的所有经营者上一会计年度在**中国**境内的营业额合计超过20亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在**中国**境内的营业额均超过4亿元人民币。

> - 主动申报的案件一般采用**集中协议**（例如股权收购协议）**签署日**的上一会计年度营业额，但是
> - 在不少未依法申报处罚案例（至少9起）中，反垄断局采用了**实施集中日**（例如办理股权变更登记的日期）的上一会计年度的营业额。

“**集团**”营业额



申报和审查流程

- 申报义务人
  - 通过合并方式实施的经营者集中，由参与合并的各方经营者申报；
  - 其他方式的经营者集中，由取得控制权或能够施加决定性影响的经营者申报，其他经营者予以配合。
- 申报时间
  - 申报人应当在集中协议签署后，集中实施前向商务部申报。如遇特殊情况，暂时无法提供正式签署版本的，需说明理由。
  - 已公告的要约收购报告书摘要可视同为已签署的集中协议。

2018年8月7日，某上市公司发布“关于收到要约收购报告书摘要的提示性公告”。

↓

2018年9月7日，公告“要约收购报告书摘要”。

↓

2018年9月18日，市场监管总局反垄断局官网上公示简易案件公示表。

↓

2018年9月26日，市场监管总局出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。

↓

2018年9月27日，签署并公告“要约收购报告书”，本次要约收购期限共计30个自然日。

↓

2018年11月10日，上市公司发布公告，称本次要约收购股份的过户手续已于2018年11月9日办理完毕。

申报和审查流程



简易案件标准

1. 横向重叠：市场份额之和小于15%；
2. 上下游关系：在上下游市场的份额均小于25%；
3. 既不横向重叠、也无上下游关系：在与交易有关的每个市场所占的份额均小于25%；
4. 在中国境外设立合营企业，合营企业不在中国境内从事经济活动；
5. 收购境外企业股权或资产的，该境外企业不在中国境内从事经济活动；
6. 由两方以上共同控制的合营企业，通过集中被其中一方或一方以上经营者控制。

	简易程序	普通程序
审查期限	立案之后一般在30天内初步审查阶段完成。	立案之后30天内初步审查，可能进入90天进一步审查阶段，60天延长审查阶段。
程序	立案后公示10天，在公示期间可能收到第三方挑战。	无需公示，但商务部会就申报内容询问各方意见，也可能收到反对意见。
申报材料	分别提供境外和境内从事与本项集中相关业务的关联企业详细介绍即可； 无需提供有关市场供应和需求结构方面的材料、信息； 无需市场进入方面的资料。	除需要提供境内外从事与本项集中相关业务的关联企业详细介绍之外，还需提供**全体关联实体的名称及股权结构图，以及境内关联实体的基本信息、营业执照、外商投资企业批准证书等材料；** 需要提供包括5大**外部供应商、外部客户信息及需求结构**在内的相关材料、信息； 可能需要提供**市场进入**方面的资料，等等。（详情以申报表和商务部具体办案官员要求为准）

竞争影响评估

相关市场界定	商品市场
	地域市场
横向并购	单边效应
	协调效应
纵向并购	封锁效应
混合并购	搭售

NB收购AL股权案

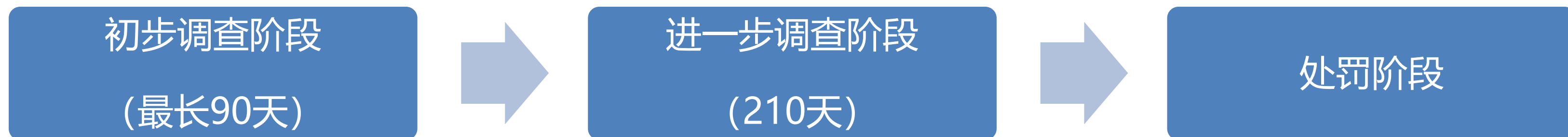
- 相关市场：
  - 中国汽车车身铝薄板内板市场
  - 中国汽车车身铝薄板外板市场
- 竞争影响评估：
  - NB在交易之前的市场份额高达65%-70%，已经具有市场支配地位，交易后市场支配地位将进一步增强；
  - AL在两个市场的市场份额均居第三位，本次集中将消除对NB的重要竞争约束；
  - 两个市场均为高度集中市场，交易后仅剩4家或2家竞争者，发生合谋或协同的可能性增大；
  - 由于存在极高的技术门槛等因素，其他经营者进入相关市场很困难。

审查决定

- 审查决定分为：无条件批准、禁止、附加限制性条件批准。
- 附加限制性条件分为：结构性条件，行为性条件，综合性条件。
- 就横向并购而言，剥离是很多司法辖区采用的救济措施。市场监管总局也在部分案件（例如，****案）中采取了剥离措施，但在更多案件（例如****案）中采取“**保持相互独立**”（hold separate）并辅之以**信息隔离**（ring-fencing）的救济措施来保持市场竞争。对横向并购也可能附加行为性条件，例如“**保供、保价**”条件。
- 就纵向并购而言，执法机构通常附加行为性条件。例如，在****案中，市场监管总局要求，生产上游产品的集中一方应当根据公平、合理、无歧视（FRAND）的原则，向所有或者中国市场上的所有下游产品厂商供货。
- 对混合并购，执法机构通常附加行为性条件。例如，在****案中，附加的限制性条件为：没有正当理由，不得以任何方式进行搭售或捆绑销售，或者附加其他不合理的交易条件。

未依法申报（抢跑）

- **形式抢跑**：领取营业执照、办理工商变更登记、股份过户登记等。2019年处罚的某公司收购XYHJ案中，收购方因在2019年4月17日完成收购股份的过户登记手续，在此之前未获得经营者集中审查批准而被处罚。
- **实质抢跑**：委派董事和/或高管、参与目标经营者经营管理、交换竞争性敏感信息等。产品/服务价格及定价方式、产量、客户信息、招投标信息等通常被视为竞争性敏感信息。
- **发现途径**：第三方尤其是竞争对手举报，经营者“自首”以及执法机构自行发现等。因为信息披露义务等原因，上市公司的未依法申报更容易被发现。2019年处罚的18起“抢跑”案件中，有7件均涉及上市公司。
- 调查程序：2019年处罚的案例中，调查时间最长的为418天，最短的为94天，中位数为220天。



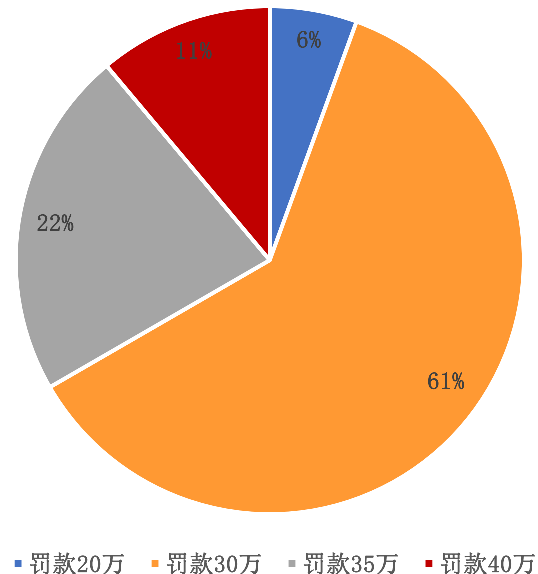
未依法申报（抢跑）

◆ 法律后果

- 50万元以下的罚款，
- 责令被调查的经营者停止实施集中
- 限期处分股份或者资产、限期转让营业
- 采取其他必要措施恢复到集中前的状态

◆ 其他后果

- 对公司股价的影响
- **对相关并购重组能否顺利完成的影响**



DW收购某公司股权案

- 2017年12月，DW公司取得了某公司的60%股权（下称“第一个交易”）；
- 2018年5月，DW公司发布公告称，拟收购剩余的40%股权（下称“第二个交易”），并称该交易尚需经营者集中反垄断审查；
- 2018年7月，市场监管总局对第一个交易是否构成违法实施集中立案调查；
- 2018年11月，**深交所下发关注函，对市场监管总局对重组的审查进度等表示关注**；
- 2019年2月14日，市场监管总局就第一个交易作出处罚决定；
- 截至2020年1月23日，第二个交易尚未实施完毕。

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

02

国家安全审查

- 法律框架和审查机构
- 哪些交易需要安全审查
- 审查程序
- 审查内容和审查决定
- YH收购某上市公司案

法律框架

- 《反垄断法》第31条规定：“对外资并购境内企业或者以其他方式参与经营者集中，涉及国家安全的，除依照本法规定进行经营者集中审查外，还应当按照国家有关规定进行国家安全审查。”
- 《外商投资法》第35条规定：“国家建立外商投资安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的外商投资进行安全审查。依法作出的安全审查决定为最终决定。”
- 国务院办公厅《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》
- 《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》（以下简称《安全审查规定》），主要对安全审查的程序做了细化。
- 国务院办公厅《关于印发自由贸易试验区外商投资国家安全审查试行办法的通知》

审查机构

- 外国投资者并购境内企业安全审查**部际联席会议**承担外商投资安全审查工作。
- 联席会议在国务院领导下，由发展改革委、商务部牵头，根据外资并购所涉及的行业和领域，会同相关部门开展外商投资安全审查。
- 2019年4月30日，**国家发改委**发布公告称：“根据部门职责调整，外商投资安全审查申报即日起改由国家发展改革委政务大厅接收。” 此后，国家发改委取代商务部成为外商投资安全审查的“窗口”部门，负责接收申请材料、提请联席会议进行审查并将联系会议的审查意见通知申请人。

哪些交易需要进行安全审查

两类交易：

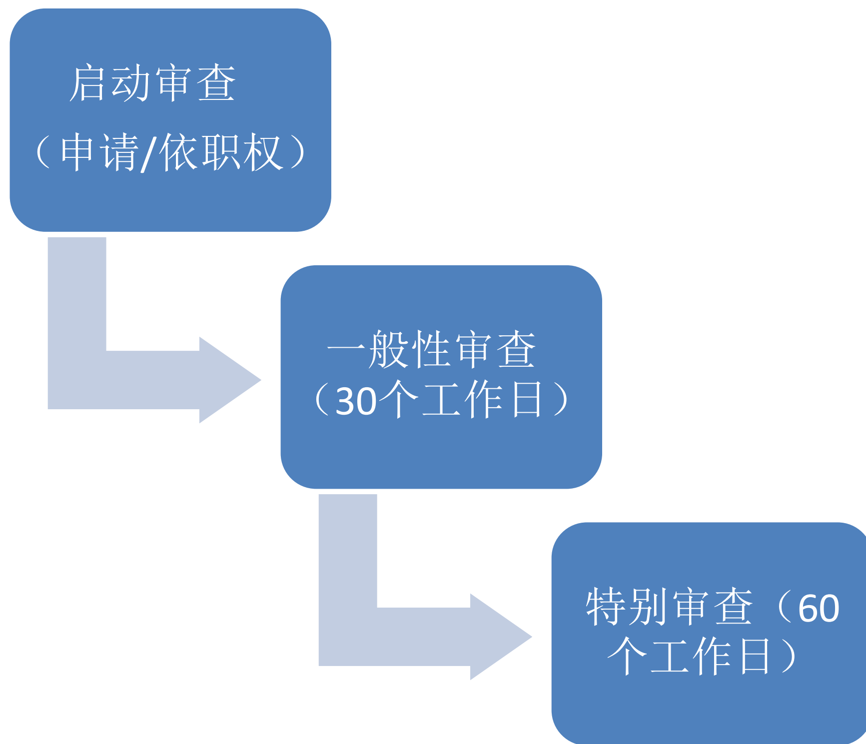
- 外国投资者并购境内军工及军工配套企业，重点、敏感军事设施周边企业，以及关系国防安全的其他单位；
- 外国投资者并购境内关系国家安全的重要农产品、重要能源和资源、重要基础设施、重要运输服务、关键技术、重大装备制造等企业，且**实际控制权**可能被外国投资者取得。

取得实际控制权包括：

- 外国投资者及其控股母公司、控股子公司在并购后持有的股份总额在50%以上；
- 数个外国投资者在并购后持有的股份总额合计在50%以上；
- 外国投资者在并购后所持有的股份总额不足50%，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东会或股东大会、董事会的决议产生重大影响；
- 其他导致境内企业的经营决策、财务、人事、技术等实际控制权转移给外国投资者的情形。

外国投资者不得以任何方式实质规避安全审查，包括但不限于**代持、信托、多层次再投资、租赁、贷款、协议控制、境外交易**等方式。

审查程序



- 交易对国防安全，包括对国防需要的国内产品生产能力、国内服务提供能力和有关设备设施的影响
- 交易对国家经济稳定运行的影响
- 交易对社会基本生活秩序的影响
- 交易对涉及国家安全关键技术研发能力的影响

- 在一般审查阶段，有关部门均认为交易不影响国家安全，则决定不再进行特别审查，允许交易继续实施；
- 在特别审查阶段，联席会议决定或者报请国务院决定，批准该交易；
- 在特别审查阶段，联席会议决定或报请国务院决定，不批准该交易；
- 外商投资对国家安全已经造成或可能造成重大影响的，联席会议将要求国家发改委会同有关部门**终止当事人的交易，或采取转让相关股权、资产或其他有效措施**，消除该并购行为对国家安全的影响。
- 《自贸区安全审查通知》则进一步引入了附条件批准交易的制度。

YH收购某公司案

- 时间线
- 启示

谢谢！

北京 | 上海 | 深圳 | 成都

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。



36th YEARS GLOBAL LAW OFFICE 1984-2020

债务重组及企业破产相关法律问题探讨

汇报人：赵久光

北京 | 上海 | 深圳 | 成都　　2020年9月18日

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm

www.glo.com.cn

The First Chinese Law Firm

目录
CONTENTS

01 庭外债务重组

02 破产重整

03 预重整&合并重整

04 破产清算&和解

01

庭外债务重组

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

常见模式

- 债务人发起
- 主要债权人发起

核心要素

➢ 债务人资产完整性	——	现有资产释放、新引进资产安全
➢ 债权人统一行动	——	防止个别清偿和执行，“集中管辖”
➢ 协调政府关系	——	重大影响类、影响地方稳定类案件
➢ 投资方招募	——	盘活企业和资产
➢ 破产方案跟进	——	促进债权人统一思想

某北方城市集团企业庭外重组案例

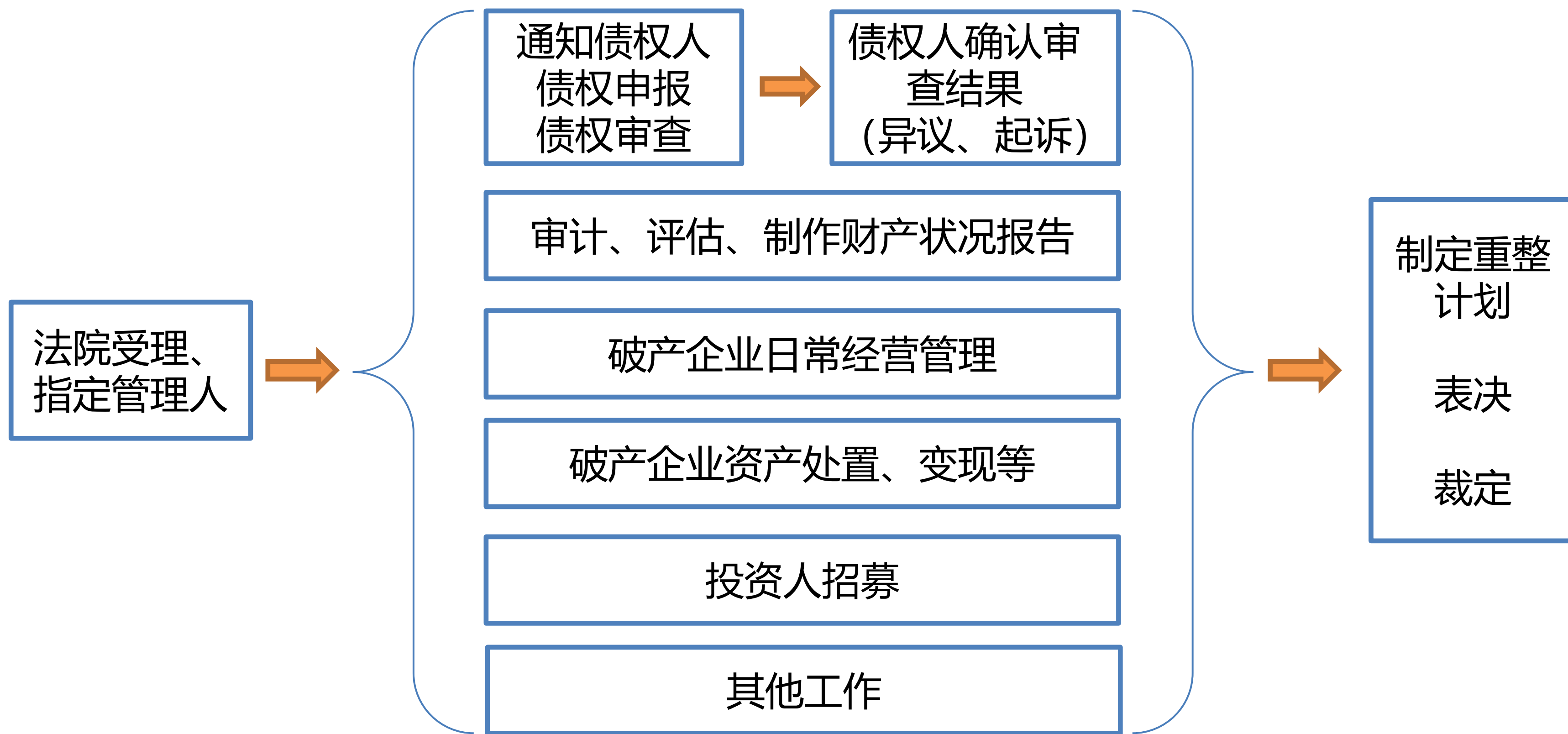
组织	方针	主要工作
• 地方政府 • 金融债委会 • 中介机构（财务/法律/审计/评估） • 债务人	• 制定稳贷措施 • 完善债务处置方案 • 加强各方协调合作	• 对贷款和融资进行展期、借新还旧、降低利率 • 政府协调法院解除保全措施，确保债务人资产完整性 • 税务优惠政策，降低重组成本 • 设立专项资金，确保稳贷措施实施 • 开展清审评工作，启动僵尸企业处置

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

02

破产重整

破产重整概述：一般流程

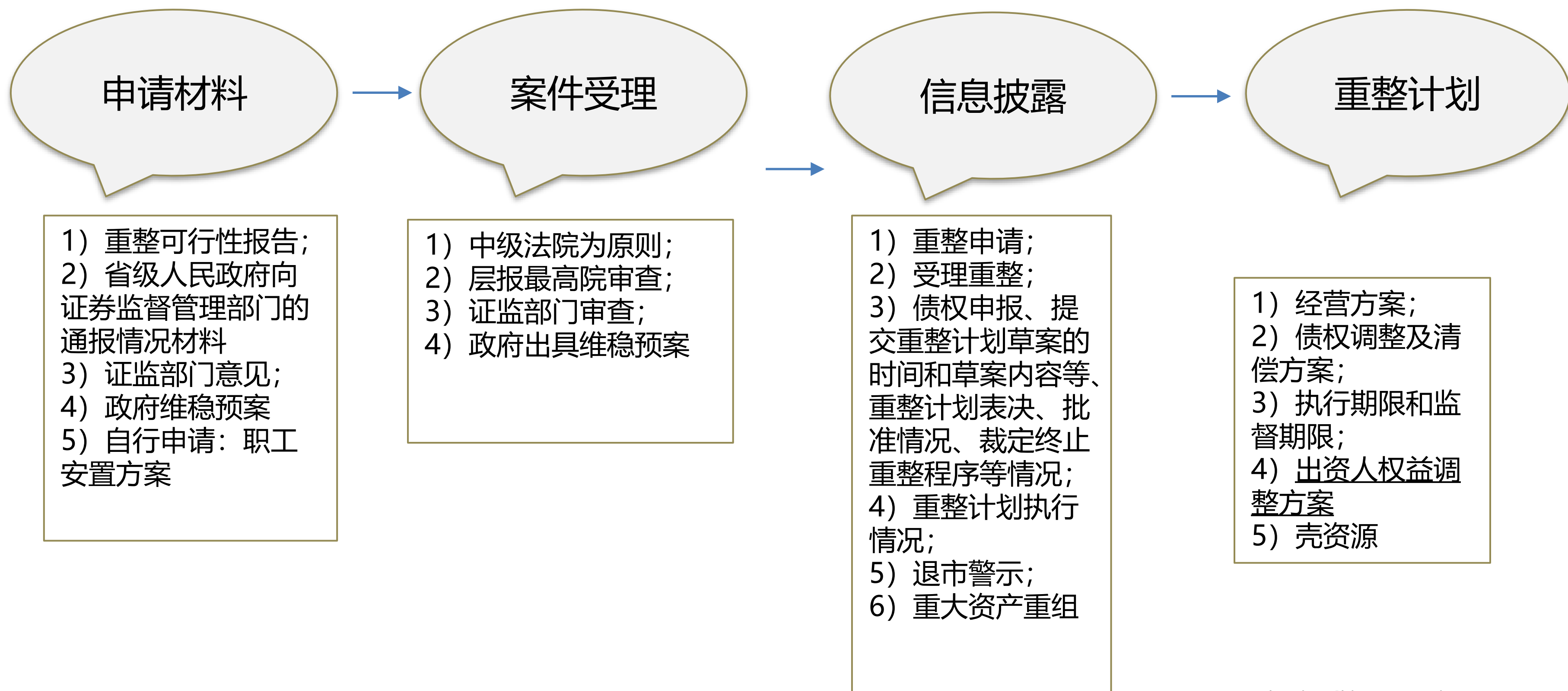

法院受理、
指定管理人
通知债权人
债权申报
债权审查
债权人确认审
查结果
(异议、起诉)
审计、评估、制作财产状况报告
破产企业日常经营管理
破产企业资产处置、变现等
投资人招募
其他工作
制定重整
计划
表决
裁定

概况：68家

趋势

- 常用路径
- 受理审慎
- 重整计划的编制
- 各主体诉求的平衡和协调
- 并购的新模式

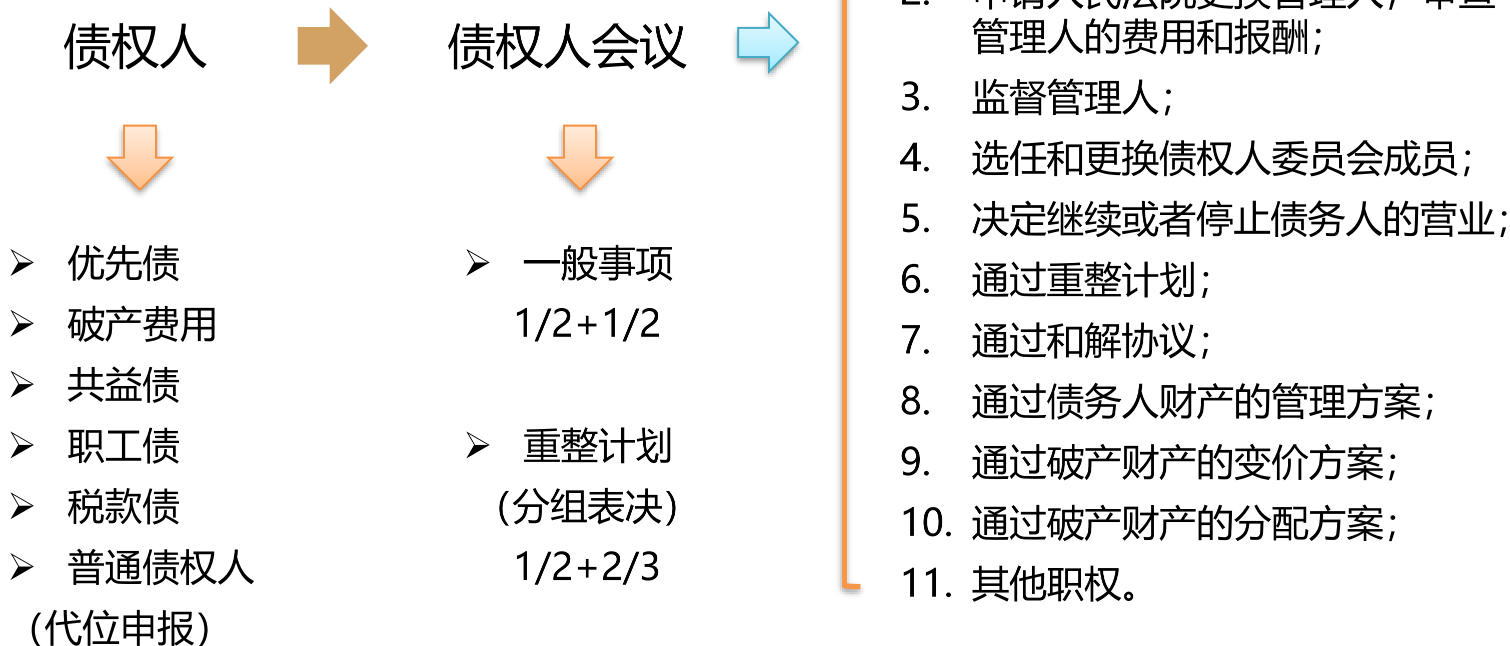
破产重整：上市公司特殊问题



破产中广受关注的几大法律问题

- 程序问题 债权人会议决议的撤销
- 股东出资瑕疵
- 待履行合同如何处理：合同继续履行问题，两个月
- 破产撤销权：个别清偿，可撤销的欺诈破产行为
- 取回权、抵销权
- 共益债务的认定
- 管理人责任

与债权人有关的常见问题



与债券类债权有关的常见问题

破产申请&参与主体

受托管理人、债券持有人会议推选的代表人、债券持有人

（受托管理人、债券持有人会议推选的代表人有权在破产程序中代表债券持有人参与破产程序，但除特殊授权的，对于重整计划草案、和解协议的表决应事先征求各债券持有人意见或由债券持有人自行决定）

担保物权

为债券设定的担保物权可登记在受托管理人名下，受托管理人有权主张

共益费用

受托管理人或推选的代表人在诉讼中垫付的合理律师费等必要的共益费用，可以从破产程序中受领的款项中扣除，剩余款项按比例支付给债券持有人

发行人破产管理人的责任

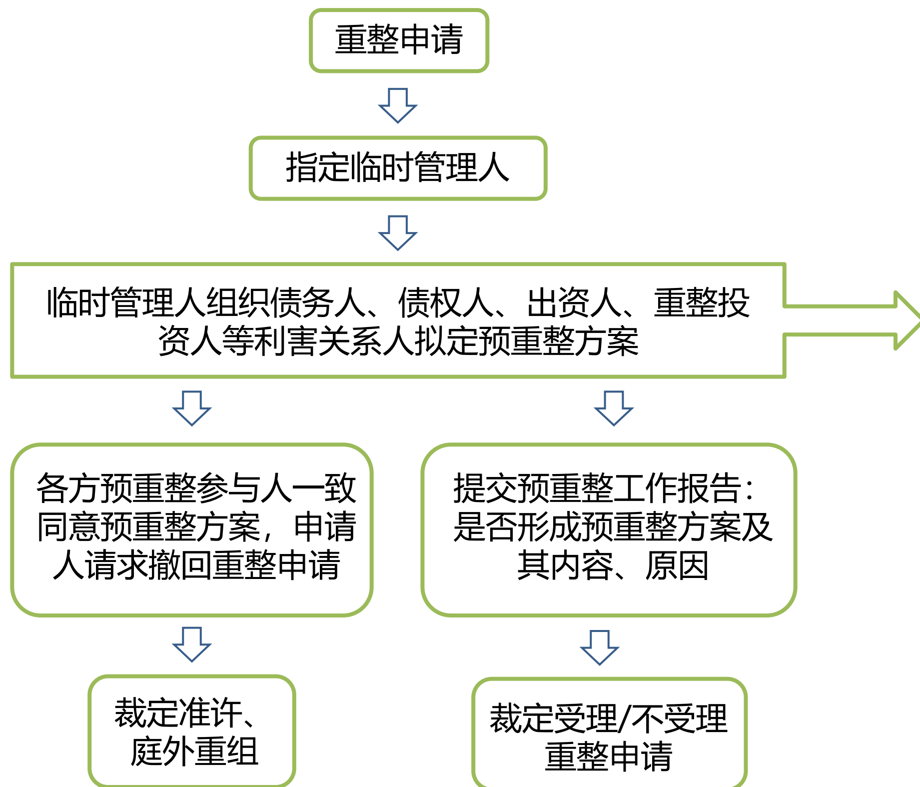
债券信息披露责任、无正当理由不予确认债权的赔偿责任

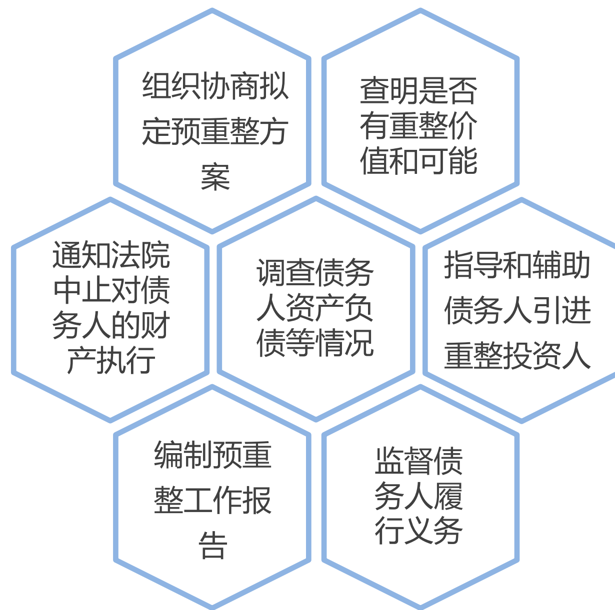
中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

03

预重整&合并重整

预重整概述：一般流程


重整申请
指定临时管理人
临时管理人组织债务人、债权人、出资人、重整投资人等利害关系人拟定预重整方案
各方预重整参与人一致同意预重整方案，申请人请求撤回重整申请
提交预重整工作报告：是否形成预重整方案及其内容、原因
裁定准许、庭外重组
裁定受理/不受理重整申请


组织协商拟定预重整方案
查明是否有重整价值和可能
通知法院中止对债务人的财产执行
调查债务人资产负债等情况
指导和辅助债务人引进重整投资人
编制预重整工作报告
监督债务人履行义务

趋势

举例：9月16日 众泰汽车（000980）被债权人申请预重整，浙江永康法院

与破产重整的衔接

- “九民纪要”

“人民法院受理重整申请前，债务人和部分债权人已经达成的有关协议与重整程序中制作的重整计划草案内容一致的，有关债权人对该协议的同意视为对该重整计划草案表决的同意。”

例外：重整计划草案有修改，对有关债权人有不利影响，或与债权人重大利益相关。

- 《北京破产法庭破产重整案件办理规范(试行)》

预重整方案与重整计划草案内容一致的，有关出资人、债权人对预重整方案的同意视为对重整计划草案同意，

例外：重整计划草案有修改，对有关债权人有不利影响；或预重整方案表决前债务人隐瞒重要信息、披露虚假信息，或者预重整方案表决后出现重大变化。

主要类型

- 实质合并： 将多个关联企业视为一个单一企业，对各关联企业的资产与负债合并处置，统进行一财产分配和债务清偿。
- 程序合并： 保持各关联企业成员法人地位独立性，将关联企业共同纳入重整程序，指定同一管理人负责制定整体重整计划，债权人分别申报并按照各关联企业清偿率获得清偿。

对债权人而言二者最大的区别

- 实质合并：一次受偿、清偿率统一
- 程序合并：分别受偿、清偿率视各企业状况

渤海钢铁——48家企业合并重整

- 负债统筹：剔除集团内重整企业之间的债权，重整企业的互保、共同担保或共同债务不重复计算
- 资产统筹：全部重整企业资产统筹分配
- 表决统筹：以集团为单位，每个集团内单个债权人仅有一张表决票

重整计划重点内容

- 渤钢系企业一分为二，分别重组为“钢铁资产平台”与“非钢资产平台”
- 钢铁资产平台承接资产约584.30亿元，承接负债约1651.27亿元；非钢资产平台承接资产约716.63亿元，承接负债约1216.63亿元
- 有财产担保债权清偿方案：钢铁资产平台采取留债方式10年分期清偿；非钢资产平台参照普通债权，按比例分配信托受益权份额
- 普通债权清偿方案：50万以下现金一次性全额清偿；50万以上按照52%：48%的比例分别在钢铁资产平台通过债转股清偿、在非钢资产平台通过信托受益权份额清偿

中国首家律师事务所
The First Chinese Law Firm
www.glo.com.cn

04

破产清算&和解

破产清算

对债务人财产进行清理和分配的过程，最终导致债务人企业注销，法人主体资格灭失

破产清算与重整、和解的主要区别

	表决	通过比例	分配方式	结束后
破产清算	统一表决	1/2+1/2	现金当期清偿为主	注销
重整	分组表决	1/2+2/3	比较灵活	存续
和解	统一表决	1/2+2/3	比较灵活	存续

（破产）和解

债权人妥协的程序机制，目的在于为债务人复苏创造条件

（破产）和解的特点

- 程序简便
- 方法灵活
- 周期较短
- 成本较低
- 各方满意度一般较高

和解案例：西王集团

主要流程

先期拟定和解方案，与主要债权人沟通；2020年2月21日裁定受理；3月31日一债会通过和解协议；

和解协议主要内容

20万以下现金全额清偿；20万以上两种方案二选一：

- 50%现金+50%转股：现金6年分四期，利率按1年期LPR；股权一年后以优质股权/股票回购
- 100%现金展期：10年分八期，利率按1年期LPR

169家债权人选择方案一，代表债权金额共计31.93亿元（16.12%）；199家（主要为金融机构）选择方案二，代表债权金额共计166.16亿元（83.88%）

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽晕染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	**20000 份行业研究报告**	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学	
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学	
	吉他教学					
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	乒乓球教学	太极拳教学	
	围棋教学	高尔夫球				
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织	
	小吃+美食					暗号：666
语言学习：	英语					免费领取资料微信
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学				1131084518

微信1131084518
撩汉liaohan.net
最好资源zuihaoziyuan.com



Q&A 谢谢！



北京 | 上海 | 深圳 | 成都

版权. 环球律师事务所保留对本文件的所有权利。未经环球书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式复制或传播本文件任何受版权保护的内容。

免责. 本文件不代表环球律师事务所对有关问题的法律意见，任何仅依照本文件的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。